

PENGARUH ELEMEN MODAL INTELEKTUAL TERHADAP HARGA SAHAM MELALUI ROA SEBAGAI VARIABEL PEMEDIASI PADA BANK BUMN

¹Endika Perdana

¹Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma,

¹Jl. Margonda Raya No. 100, Depok 16424, Jawa Barat

¹endikaperdana@gmail.com

Abstrak

Intellectual capital (IC) merupakan konsep dalam menilai kinerja keuangan yang cukup berkembang dalam beberapa tahun belakangan ini. IC terdiri atas tiga elemen yaitu Human Capital Efficiency (HCE), Structural Capital Efficiency (SCE), dan Capital Employed Efficiency (CEE). Secara umum, IC menggambarkan tentang optimalisasi penggunaan elemen sumber daya perusahaan yang terdiri atas sumber daya manusia, sumber daya struktural, dan sumber daya modal untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh IC yang terdiri dari HCE, SCE dan CEE terhadap harga saham melalui kinerja keuangan bank (Return On Asset). Sampel penelitian ini terdiri atas bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dipilih secara purposive sampling. Metode statistik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan HCE, SCE dan CEE berpengaruh terhadap ROA. Secara parsial hanya CEE yang memengaruhi kinerja (ROA). Variabel HCE, SCE, CEE, dan ROA secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham. Variabel CEE memengaruhi nilai harga saham secara parsial.

Kata Kunci: *Capital Employed, Human capital, Harga Saham, Intellectual Capital, Return on Assets (ROA), Structural Capital*

Abstract

Intellectual capital (IC) is a concept in assessing financial performance that has been quite developed in recent years. IC consists of three elements, namely Human Capital Efficiency (HCE), Structural Capital Efficiency (SCE), and Capital Employed Efficiency (CEE). In general, IC describes the optimization of the use of corporate resource elements consisting of human resources, structural resources, and capital resources to create added value for the company. This study aims to determine the effect of IC which consists of HCE, SCE and CEE on stock prices through bank financial performance (Return On Asset). The research sample consisted of state-owned banks listed on the Indonesia Stock Exchange and selected by purposive sampling. The statistical method used is multiple linear regression analysis. The results of the study showed that simultaneously HCE, SCE and CEE had an effect on (ROA). Only CEE partially affects performance (ROA). The HCE, SCE, CEE, and ROA variables simultaneously influence the Stock Price. The CEE variable partially affects the share price value.

Keywords: *Capital Employed, Human Capital, Intellectual Capital, Return on Asset, Stock Market, Structural Capital*

PENDAHULUAN

Bagi perusahaan kekayaan merupakan salah satu indikator keberhasilan. Pada era pra industri dan industri. Kekayaan pada kelompok pertama memegang peranan penting yaitu bersifat fisik memegang penting peranan bagi perusahaan. Namun seiring dengan perubahan jaman menjadi semakin dinamis, sumber daya fisik tidak lagi memegang peranan penting dibanding dengan sumber daya nonfisik atau asset tak berwujud (*Intangible Assets*) telah meningkat secara dramatis (Harrison dan Sullivan, 2000). Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran aset tak berwujud tersebut Intellectual Capital (IC) yang menjadi focus perhatian dalam berbagai bidang baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi (Petty dan Guthrie 2000).

IC merupakan pengetahuan dan wawasan tentang kolektivitas social seperti organisasi, komunitas intelektual serta praktik-praktik profesional. IC mewakili sumber daya yang bernilai dan kemampuan yang didasarkan pada ilmu pengetahuan. Organisasi yang tidak memperhatikan kekayaan intelektual yang dimiliki, akan menjadi organisasi yang tidak berkembang. Organisasi pembelajaran senantiasa mengembangkan kemampuan intelektual, termasuk intelektual individu yang

selanjutnya akan memperkaya modal intelektual organisasi yang akan berpengaruh pada kinerja organisasi. Secara umum diasumsikan bahwa peningkatan dan digunakannya pengetahuan dengan lebih baik akan menyebabkan pengaruh yang bermanfaat bagi kinerja perusahaan (Ulum, 2009).

Elemen IC terdiri atas Human Capital Efficiency (HCE), Structural Capital Efficiency (SCE) dan Capital Employed Efficiency (CEE). HCE mempresentasi individual knowledge stock suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawannya. HCE merupakan kombinasi dari genetic inheritance yang meliputi pendidikan, pengalaman, dan perilaku tentang kehidupan dan bisnis. SCE meliputi non-humans storehouses of knowledge dalam organisasi, yaitu *database, strategies, organizational charts, process manuals, routines*, dan segala hal yang membuat nilai lebih besar daripada materinya. CEE adalah pengetahuan yang meerkat dalam marketing channels dan customer relationship dimana suatu organisasi mengembangkan melalui jalan bisnisnya (Bontis, Keow, & Richardson, 2000)

Sebuah perusahaan membuat laporan keuangan agar dapat memberikan seluruh informasi untuk para pengguna yang menjelaskan mengenai kinerja keuangan perusahaan. Salah satu cara agar dapat

mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah dengan melihat tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut pada laporan laba rugi. Pihak yang sangat membutuhkan akan informasi tersebut salah satunya adalah para investor. Investor yang ingin melakukan investasi ke suatu perusahaan, tentunya akan menilai kinerja perusahaan terlebih dahulu melalui laporan laba rugi, sehingga investor akan membuat kesimpulan awal bahwa perusahaan dengan laba yang tinggi secara konsisten selama lima tahun dapat dijadikan sebagai perusahaan untuk berinvestasi.

KERANGKA TEORI

Sartono (2008) menyatakan bahwa, harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun.

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. *Assets* atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah

diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001), pengembalian atas total aktiva (ROA) dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva. Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar.

Aset tidak berwujud yang termasuk dalam IC adalah informasi, *intellectual property*, relasi pelanggan, loyalitas pelanggan dan database. IC memiliki peran yang sangat penting dan strategis di setiap perusahaan. IC adalah pengetahuan (*knowledge*) dan kemampuan (*ability*) yang dimiliki oleh suatu kolektivitas profesi, seperti sebuah organisasi komunitas intelektual, atau praktik profesional serta *intellectual capital* mewakili sumber daya yang bernilai tinggi dan berkemampuan untuk bertindak yang didasarkan pada pengetahuan, Moeheriono (2012). Pengukuran *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*) perusahaan dilakukan dengan menggunakan metode VAIC™, dengan kata lain kinerja IC suatu perusahaan dapat diukur dengan metode ini. Penelitian ini menggunakan Model Pulic VAIC™ yang dikembangkan oleh Pulic

tahun 1998. Menurut Ulum (2009) metode ini didesain untuk menyajikan informasi tentang penciptaan nilai efisiensi dari aset berwujud dan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan. VAICTM adalah sebuah prosedur analisis yang dirancang untuk memungkinkan manajemen, pemegang saham dan pemangku kepentingan lain yang terkait untuk secara efektif memonitor dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah atau *value added* (VA) dengan total sumber daya perusahaan dan masing-masing elemen sumber daya utama. Pengukuran IC dalam model ini diukur berdasarkan *human capital efficiency* (HCE), *physical capital/capital employed efficiency* (CEE), *structural capital efficiency* (SCE). Penjumlahan dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan VAICTM.

CEE adalah indikator untuk Value Added yang diciptakan oleh satu unit dari modal fisik. Hubungan ini dirumuskan $CEE = VA/CE$. Dimana CEE merupakan rasio dari VA terhadap *Capital Employed* (CE). *Capital Employed* adalah dana yang tersedia (ekuitas dan laba bersih). Pulic (1998) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari capital employed menghasilkan return yang lebih besar daripada perusahaan lainnya, maka perusahaan tersebut lebih baik dalam menggunakan capital employed yang dimilikinya.

Human Capital Efficiency (HCE) menunjukkan berapa banyak *value added* yang

dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dan *Human Capital* (HC) menunjukkan kemampuan untuk menciptakan nilai HC dalam sebuah perusahaan. Hubungan ini dirumuskan $HCE = VA/HC$. Pengukuran ini mengindikasikan kemampuan human capital untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan.

SCE menunjukkan kontribusi *Structural Capital* (SC) dalam penciptaan nilai. Dalam model Pulic hubungan ini dirumuskan dengan $SCE = SC/VA$ dimana $SC = VA - HC$. SCE mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *value added* dan sebagai indikasi keberhasilan structural capital dalam penciptaan nilai. SCE merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses produksi perusahaan dan strukturnya yang mendukung karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan seperti operasional perusahaan, proses manufacturing dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki dan dikuasi oleh perusahaan. *Structural capital* bukanlah ukuran yang independen terhadap *value creation* (Pulic, 1998). Artinya, semakin besar kontribusi *human capital* dalam *value creation*, maka akan semakin kecil kontribusi structural capital dalam hal tersebut. Lebih lanjut Pulic (1998)

menyatakan bahwa *structural capital* adalah *value added* dikurangi *human capital*, yang hal ini telah diverifikasi melalui penelitian empiris pada sektor industri tradisional (Pulic, 2000). Rasio akhir perhitungan kemampuan intelektual perusahaan merupakan kombinasi penjumlahan dari setiap elemen yang dirumuskan sebagai berikut: $VAIC^{TM} = CEE + HCE + SCE$.

Berikut ini uraian penelitian terdahulu terkait dengan IC, ROA dan harga saham. Ajeng (2013) meneliti tentang pengaruh IC terhadap kinerja keuangan perusahaan asuransi. Secara parsial hanya SCE yang memengaruhi ROA, sedangkan HCE tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Tingkat gaji dan tunjangan karyawan pada perusahaan asuransi relatif lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan lain di sektor yang sama yaitu perbankan, sehingga kurang memotivasi karyawan. Baroroh (2013) meneliti tentang pengaruh modal intelektual (VAIC) kinerja keuangan, dengan hasil bahwa (1) tidak semua komponen $VAIC^{TM}$ memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dalam hal ini hanya STVA (*structure capital*) dan VACA (*capital employment*); (2) tidak semua ukuran kinerja keuangan yang digunakan berkorelasi dengan komponen-komponen $VAIC^{TM}$, hanya ROE yang berkorelasi dengan komponen-komponen $VAIC^{TM}$. Ukuran kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian

ini adalah ROA, ROE dan PER. Wijayanti (2012) melakukan analisis pengaruh *intellectual capital* dengan harga saham melalui dua variabel intervening yaitu ROE dan EPS. Hasil penelitian menemukan bahwa terdapat pengaruh antara *Intellectual Capital* ($VAIC^{TM}$) dan kinerja keuangan baik melalui ROE maupun EPS. ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan EPS berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini juga menemukan tidak ada hubungan antara *Intellectual Capital* ($VAIC^{TM}$) dan harga saham. Dari penemuan-penemuan tersebut dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* ($VAIC^{TM}$) berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham melalui kinerja keuangan yang dihitung melalui EPS. Rachmawati (2012) menganalisis pengaruh *intellectual capital* yang terdiri dari penjumlahan VACA, VAHU dan STVA terhadap ROA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *intellectual capital* terhadap ROA. Besar pengaruh yang diberikan *intellectual capital* terhadap ROA sebesar 25,6%.

Hipotesis adalah suatu pernyataan mengenai konsep-konsep yang dapat dinilai benar atau salah untuk diujikan secara empiris (Cooper & Emory, 1996). Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H1: terdapat pengaruh *Human Capital Efficiency* (HCE) terhadap Harga Saham.
- H2: terdapat pengaruh *Structural Capital Efficiency* (SCE) terhadap Harga Saham.
- H3: terdapat pengaruh *Capital Employed Efficiency* (CEE) terhadap Harga Saham.
- H4: terdapat pengaruh *Human Capital Efficiency* (HCE) terhadap Return on Assets (ROA)
- H5: terdapat pengaruh *Structural Capital Efficiency* (SCE) terhadap Return on Assets (ROA)
- H6: terdapat Pengaruh *Capital Employed Efficiency* (CEE) terhadap Return on Assets (ROA)
- H7: terdapat pengaruh HCE, SCE, CEE, *Return on Asset* (ROA) terhadap Harga Saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan 4 (empat) Bank Pemerintah atau Badan Usaha Milik Pemerintah (BUMN) Periode tahun 2010 - 2018, yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tersedia

secara online pada situs <http://www.idx.co.id> dan situs online <http://finance.yahoo.com>. Sumber data tersebut dipilih sebagai objek penelitian karena yang memiliki catatan historis yang panjang dan lengkap mengenai perusahaan yang sudah go public. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, anggota populasi berjumlah 4. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel didasarkan atas kriteria tertentu. Adapun kriteria penentuan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI); (2) Perusahaan Bank BUMN yang mempublikasikan laporan keuangan tahunannya secara lengkap pada tahun 2010 sampai tahun 2018. Berdasarkan kriteria tersebut diatas, berikut adalah tabel sampel penelitian yang merupakan 4 (empat) Bank BUMN.

Tabel 1. Data penelitian

No	Nama Bank	Kode Bank
1	PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk	BMRI
2	PT. Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk	BBNI
3	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	BBRI
4	PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk	BBTN

Sumber : Data Diolah

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah elemen Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™). Variabel tersebut terdiri dari HCE, SCE,

CEE, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan ROA dan Harga Saham.

Tabel 2. Variabel operasional

Variabel	Definisi	Rumus
<i>HumanCapital Efficiency</i> (HCE)	berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja	$HCE = \frac{VA}{HC}$
<i>Structural Capital Efficiency</i> (SCE)	pengukuran jumlah modal struktural (SC) yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari <i>Value Added</i> (VA)	$SCE = \frac{SC}{VA}$ $SC = VA - HC$
<i>Capital Employed Efficiency</i> (CEE)	merupakan indikator untuk nilai tambah (VA) yang diciptakan oleh satu unit dari <i>physical capital</i>	$CEE = \frac{VA}{CE}$
<i>Return on Asset</i> (ROA)	perbandingan antara laba setelah pajak terhadap total aktiva perusahaan dalam kegiatannya.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$
Harga Saham	harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor.	Mengukur dengan menggunakan harga penutupan / closing price (30 desember tiap tahunnya)

Penelitian ini menggunakan metode analisis berupa statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan alat yang digunakan untuk uji hipotesis adalah analisis regresi. Model persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Keterangan:

Y= Variabel Dependen yaitu Kinerja Keuangan (ROA) / Harga Saham

α = Intercept / koefisien yang menyatakan perubahan rata-rata variabel dependen untuk setiap variabel independen sebesar satu atau yang disebut konstanta.

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = angka arah atau koefisien regresi yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel dependen yang didasarkan pada variabel independen. Bila β (+) maka terjadi kenaikan pada variabel

dependen dan bila β (-) maka akan terjadi penurunan pada variabel.

X1= Human Capital Efficiency (HCE)

X2= Structural Capital Efficiency (SCE)

X3= Capital Employed Efficiency (CEE)

Didalam penelitian ini analisis regresi berganda terdapat 2 (dua) persamaan, diantaranya ialah:

Persamaan 1 : $ROA = \alpha + \beta_1 HCE + \beta_2 SCE + \beta_3 CCE + e$

Persamaan 2 : $\text{Harga Saham} = \alpha + \beta_1 HCE + \beta_2 SCE + \beta_3 CEE + \beta_4 ROA + e$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan (annual report) perusahaan bank Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2018. Hasil

perhitungan variabel – variabel independen
yaitu intellectual capital yang terdiri dari

HCE, SCE dan CCE, data ROA dan harga
saham dapat dilihat pada tabel 3 berikut:

Tabel 3. Data HCE, SCE, CEE, ROA dan harga saham

No	Nama Perusahaan	Tahun	HCE	SCE	CEE	ROA	Harga Saham
1	PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk	2010	1.342	0.255	1.002	3.40	3196
		2011	1.228	0.185	0.939	3.38	3375
		2012	1.376	0.273	1.096	3.54	4050
		2013	1.556	0.357	1.384	3.54	3925
		2014	3.793	0.736	2.880	3.39	5388
		2015	4.467	0.776	3.371	2.99	4625
		2016	2.364	0.577	0.925	1.96	5788
		2017	1.601	0.376	0.695	2.72	8000
		2018	2.348	0.574	1.074	3.17	7450
2	PT. Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk	2010	1.006	0.006	1.082	2.5	3875
		2011	0.953	-0.049	1.186	2.9	3800
		2012	0.787	-0.271	0.956	2.9	3700
		2013	0.731	-0.367	0.903	3.4	3950
		2014	0.981	-0.020	1.069	3.5	6100
		2015	1.003	0.003	0.356	2.6	4990
		2016	1.000	0.000	0.402	2.7	5525
		2017	2.063	0.515	0.839	2.75	8800
		2018	2.061	0.515	0.751	2.78	9900
3	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk	2010	0.867	-0.153	4.797	4.64	3825
		2011	0.766	-0.305	3.598	4.93	5250
		2012	0.739	-0.354	2.530	5.15	6950
		2013	0.713	-0.403	2.195	5.03	7250
		2014	0.741	-0.350	1.773	4.73	11650
		2015	0.824	-0.213	1.698	4.19	11425
		2016	0.855	-0.169	0.645	3.84	11675
		2017	4.086	0.477	1.578	3.68	3590
		2018	4.177	0.470	1.571	3.69	3660
4	PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk	2010	1.509	0.338	1.182	2.05	1577
		2011	1.774	0.436	1.566	2.03	1163
		2012	1.780	0.438	1.672	1.94	1450
		2013	1.699	0.411	1.800	1.79	870
		2014	0.496	-1.017	0.532	1.14	1205
		2015	1.102	0.093	1.369	1.61	1295
		2016	1.010	0.010	0.460	1.76	1740
		2017	1.968	0.492	1.039	1.71	3570
		2018	1.861	0.463	1.067	1.34	2540

Sumber : Data diolah

Sebelum melakukan uji hipotesis, langkah yang dapat dilakukan ialah uji analisis statistik deskriptif dimana pengujian ini untuk mengetahui karakter sampel yang

akan digunakan dalam penelitian. Adapun hasil statistik deskriptif seperti tertera pada tabel 4 berikut:

Tabel 4. Hasil analisis statistik deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Jumlah	Rata-rata	Std. Deviasi
HCE	36	.496	4.467	57.627	1.60075	1.038124
SCE	36	-1.017	.776	5.105	.14181	.395690
CEE	36	.356	4.797	51.982	1.44394	.958386
ROA	36	1.140	5.150	109.370	3.03806	1.071828
Saham	36	870	11675	177122	4920.06	3005.586
Valid N (listwise)	36					

Sumber: Data diolah

Pada tabel 4 kolom N menunjukkan jumlah sampel data yang digunakan pada penelitian ini, yaitu sebanyak 36 data yang valid. Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan ROA dan Harga Saham, pada tabel deskriptif di atas ROA menunjukkan nilai terendah dimiliki oleh PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk pada tahun 2014 sebesar 1.140 sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk pada tahun 2012 sebesar 5.150. Nilai rata-rata sebesar 3.038 lebih besar dari standar deviasi sebesar 1.071, berarti bahwa sebaran nilai ROA baik dan tidak terdapat perbedaan yang tinggi antara data yang satu dengan yang lain. Pada Tabel 4 harga saham menunjukkan nilai terendah dimiliki oleh PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk pada tahun 2013 sebesar 870

rupiah per lembar saham, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk pada tahun 2016 sebesar 11675 per lembar saham.

Model regresi yang baik memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Penelitian ini menggunakan metode *skewness and kurtosis* untuk uji normalitas. Hasil yang didapat setelah melakukan uji normalitas antara HCE, SCE, CEE dengan ROA HCE, SCE, CEE dengan ROA yaitu rasio skewness $0.251: 0.393 = 0.638$ dan rasio kurtosis $-0.587: 0.768 = -0.764$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini terdistribusi normal sesuai persyaratan bahwa nilai berada diantara $-2 < \text{Skewness dan Kurtosis} < 2$. Uji normalitas antara HCE, SCE, CEE, ROA dengan harga saham dengan metode skewness dan kurtosis

didapatkan hasilnya rasio skewness dari elemen HCE, SCE, CEE, ROA terhadap harga saham, menunjukkan $0.860 : 0.393 = 2.18$ dan rasio kurtosis menunjukkan $0.139 : 0.768 = 0.18$ dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolonieritas dapat dilihat dari syarat berikut ini (Ghozali, 2006): (1) Nilai *tolerance* > 0,1 berarti tidak terjadi multikolonieritas; (2) Nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10 berarti tidak terjadi multikolonieritas. HCE memiliki nilai Tolerance 0,365 dan VIF 2,741, SCE memiliki nilai *tolerance* 0,353 dan VIF 2,833, CEE memiliki nilai Tolerance 0,615 dan VIF 1,535, ROA memiliki nilai *tolerance* 0,622 dan VIF 1,607. Hasil menunjukkan bahwa pada model regresi tersebut tidak terjadi multikolonieritas dan dapat melakukan analisis lebih lanjut.

Uji berikutnya adalah uji autokorelasi dengan hasil nilai Durbin-Watson sebesar 0,469 nilai tersebut berada diantara nilai -2 sampai +2. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi tersebut sudah sesuai dengan syarat sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

Langkah berikutnya yaitu pengujian hipotesis dengan analisis linier regresi berganda. Berikut adalah hasil estimasi dengan menggunakan regresi linier berganda.

Untuk persamaan 1: $ROA = \alpha + \beta_1 HCE + \beta_2 SCE + \beta_3 CCE + e$

Hasil uji regresi berganda secara simultan menunjukkan bahwa variabel HCE, SCE dan CCE berpengaruh terhadap ROA secara bersama sama atau simultan.

Hasil uji regresi linier berganda persamaan 1 menunjukkan bahwa variabel yang memengaruhi ROA secara parsial adalah CEE, sedangkan variabel *Human Capital Efficiency* (HCE) dan *Structural Capital Efficiency* (SCE). Hasil ini sejalan dengan penelitian Baroroh (2013) bahwa *capital employment* dan *structure employment* memengaruhi kinerja keuangan dan sejalan dengan penelitian Wijayanti (2012) bahwa *intellectual capital* memengaruhi kinerja keuangan yaitu ROE. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Ajeng (2013) bahwa SCE memengaruhi ROA. Persamaan 1 menjadi:

$ROA = 2.222 + 0.073 HCE - 0.982 SCE + 0.580 CEE + e$

Berdasarkan persamaan 1 tersebut, diperoleh nilai R^2 sebesar 0.378. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi tersebut, profitabilitas yang diprosikan dengan ROA dipengaruhi oleh HCE, SCE, CEE sebesar 37,8 %, sedangkan sisanya sebesar 62,2 % ($100 \% - 37,8 \%$) dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

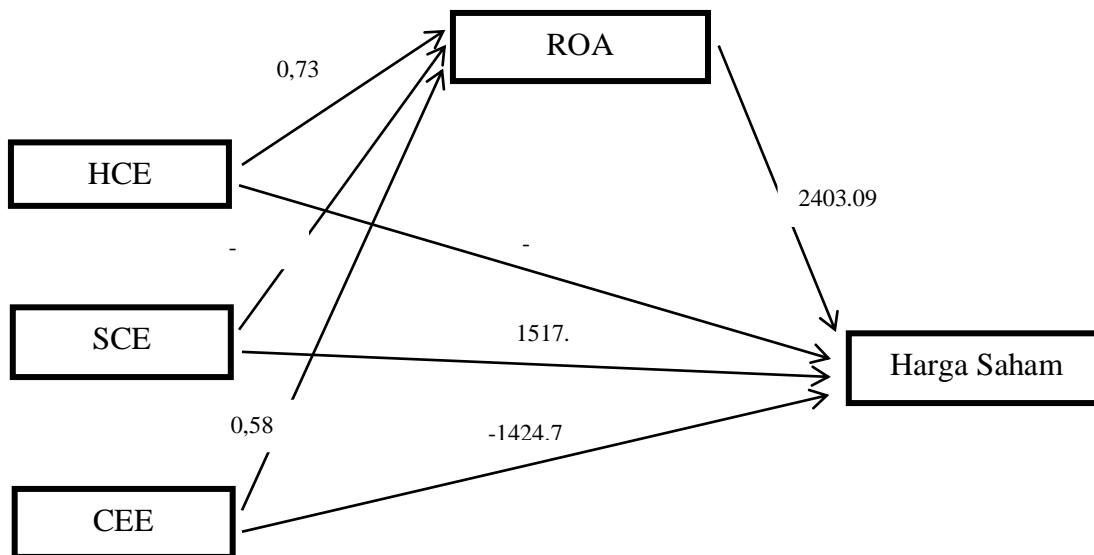
Persamaan 2: **Harga Saham = α + β_1 HCE + β_2 SCE + β_3 CEE + β_4 ROA + e**

Hasil uji regresi berganda secara simultan untuk persamaan 2 menunjukkan bahwa variable HCE, SCE, CEE, dan ROA berpengaruh terhadap harga saham. Langkah berikutnya adalah uji regresi berganda secara parsial. Hasil regresi menunjukkan bahwa variabel yang memengaruhi harga saham secara parsial ialah CEE dan ROA, sedangkan HCE dan SCE tidak memengaruhi harga saham. Berikut ini persamaan 2 dan nilai p (sig.):

Harga Saham = -226.203 – 195.164 HCE + 1517.29 SCE – 1424.72 CEE + 2403.09 ROA + e

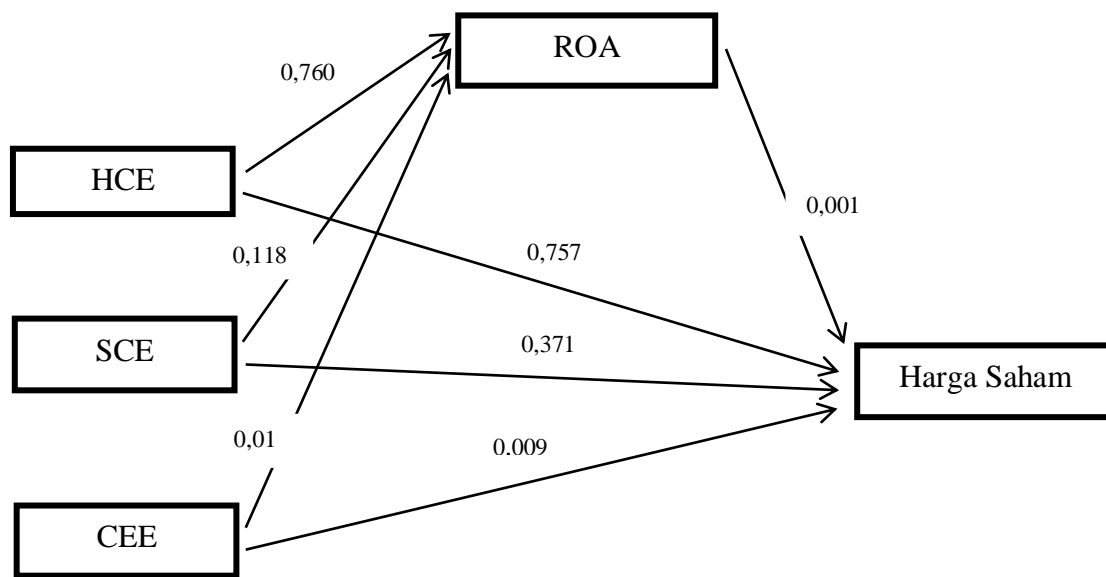
Nilai p	0.873	0.757
0.371	0.009	0.001

Nilai R-Square yang diperoleh adalah 0,471. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi tersebut oleh harga saham dipengaruhi oleh ROA, HCE, SCE, CEE sebesar 47,1 %, sedangkan sisanya sebesar 52,9 % (100 % - 47,1 %) dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Model lengkap dari hasil analisis regresi berganda pada penelitian ini berdasarkan nilai koefisien korelasinya adalah:



Gambar 1
Hasil regresi berganda berdasarkan koefisien korelasinya
 Sumber : Data diolah

Model lengkap dari hasil analisis regresi berganda pada penelitian ini berdasarkan nilai signifikansinya adalah



Gambar 2
Hasil regresi berganda berdasarkan nilai signifikansinya
 Sumber : Data diolah

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa pada persamaan yang ke satu, secara simultan HCE, SCE dan CCE memengaruhi ROA, sedangkan secara parsial, hanya CCE yang memengaruhi ROA. Pada persamaan yang kedua, secara simultan HCE, SCE, CCE dan ROA memengaruhi harga saham, sedangkan secara parsial, CCE dan ROA memengaruhi harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

Baroroh, N. (2013). "Analisis pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di

Indonesia". *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 5, (2), 172-182.

Bontis, N., Keow, W.C.C, Richardson, S. (2000). "Intellectual capital and business performance in Malaysian industries". *Journal of Intellectual Capital*, 1(1), 85-100.

Brigham, E.F dan Houston, J.F. (2010). *Dasar -Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.

Cooper, R.D dan Emory, W.C. (1996). *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta: Erlangga.

Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*.

Semarang: Badan Penerbit Universitas
Diponegoro.

Harrison, S. & Sullivan Sr, P. (2000).
“Profiting from Intellectual
Capital”. *Journal of Intellectual
Capital*, 1 (1), 33-46.

Rachmawati, D. A. D. (2012). “Pengaruh
Intellectual Capital terhadap Return On
Asset (ROA) Perbankan”, *Jurnal
Nominal*, 1 (1), 34-40.

Moeheriono. (2012). *Pengukuran kinerja
berbasis kompetensi*. Jakarta: Raja
Grafindo Persada.

Petty, R. dan Guthrie, J. (2000). “Intellectual
Capital Literature Review.” *Journal of
Intellectual Capital*. 1 (2), 155-176.

Pulic, A. (1998). “Measuring the
Performance of Intellectual Potential in
Knowledge Economy.” *Presented in
1998 at the 2nd McMaster World
Congress on Measuring and Managing*

*Intellectual Capital (by the Austrian
Team for Intellectual Potential)*.

Satiti, A. dan Asyik, N. F (2013). “Pengaruh
Intellectual Capital terhadap Kinerja
Keuangan Perusahaan Asuransi.” *Jurnal
Ilmu & Riset Akuntansi*, 2 (7), 1-20.

Sartono, A. (2008). *Manajemen keuangan
teori, dan aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
Yogyakarta.

Ulum, I. (2009). *Intellectual capital: Konsep
dan Kajian Empiris*, Yogyakarta:
Graha Ilmu.

Wijayanti, P. (2012). “Pengaruh Intellectual
Capital terhadap Harga Saham melalui
Kinerja Keuangan pada Perusahaan
Perbankan yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009
– 2011”. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa
FEB*, Universitas Brawijaya, Vol. 1 No.
2 (<http://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/viewFile/323/270>), diakses
Juli, 2019)